

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Tentunya penelitian ini tidak lepas dari penelitian sebelumnya oleh peneliti lain sedemikian rupa sehingga penelitian yang dilakukan menunjukkan adanya hubungan dan persamaan serta perbedaan yang sama antara objek yang diteliti.

1. Fransiskus E. Daromes, Robert Jao, Lukman, Rifaldy Wiasal (2022)

Penelitian ini membuktikan bahwa ukuran perusahaan merupakan anteseden reputasi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Model penelitian dibangun berdasarkan *Resource-Based Theory*. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan data dokumenter dari *annual report* dan skor *Corporate Image Index*. Analisis jalur digunakan untuk menganalisis data dan pengujian hipotesis mediasi dilakukan dengan menggunakan uji Sobel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan jelas berpengaruh positif terhadap reputasi perusahaan, tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengujian lebih lanjut menunjukkan bahwa reputasi perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Uji Sobel juga membuktikan bahwa reputasi perusahaan memediasi hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan kontribusi terhadap penelitian-penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan reputasi

perusahaan, yang cenderung mengkaji secara parsial apa yang mendorong terciptanya reputasi perusahaan dan bagian lain dari pemeringkatan parsial juga.

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dan sebelumnya :

- a. Menggunakan variabel independen ukuran perusahaan.
- b. Penggunaan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*.
- c. Menggunakan uji hipotesis untuk menguji beberapa variabel bebas/bebas dengan satu variabel terikat/tergantung.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Topik penelitian peneliti terdahulu adalah penjelasan pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, sedangkan peneliti sekarang menjelaskan mengenai likuiditas, kebijakan hutang, kesempatan investasi dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals*.
- b. Penelitian sebelumnya dengan uji sobel, sedangkan penelitian saat ini menggunakan alat uji analisis regresi berganda
- c. Pada Penelitian terdahulu meneliti perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang dilakukan pada tahun 2015-2018 sedangkan pada penelitian sekarang meneliti perusahaan *consumer non cyclicals* pada tahun 2020-2022.

2. Fakhr e Alam Afridi, Yousaf Khan, Dr. Sheeba Zafar, Ms. Bushra Ayaz(2022)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengkaji bagaimana ukuran bisnis, kesempatan investasi, dan struktur modal semuanya mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian penjelasan dilakukan untuk penelitian ini, yang

menggunakan data sekunder berupa data laporan keuangan dari perusahaan di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Pakistan selama sepuluh tahun 2010-2019. Dua puluh tujuh bisnis dipilih untuk sampel selama sepuluh tahun sebelumnya menggunakan teknik *purposive sampling*. Aplikasi AMOS dan pendekatan analisis jalur keduanya dipekerjakan dalam penyelidikan ini. Temuan penelitian ini mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan dan kesempatan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal tidak berpengaruh nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa investasi, khususnya di sektor perbankan, harus memiliki landasan yang kokoh. Selain itu, penting untuk mengevaluasi beberapa faktor untuk perusahaan yang terdaftar, seperti ukuran bisnis dan berbagai peluang investasi, seperti yang telah terjadi menunjukkan bahwa faktor-faktor ini dapat sangat meningkatkan nilai perusahaan. Karena tidak ada berdampak pada nilai perusahaan, struktur modal harus ditentukan untuk sementara.

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dan sebelumnya :

- a. Menggunakan variabel independen ukuran perusahaan dan kesempatan investasi.
- b. Penggunaan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*.
- c. Menggunakan uji hipotesis untuk menguji beberapa variabel bebas/bebas dengan satu variabel terikat/tergantung.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Topik penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah menjelaskan pengaruh ukuran perusahaan, kesempatan investasi ,dan struktur modal

terhadap nilai perusahaan, sedangkan peneliti sekarang menjelaskan mengenai likuiditas, kebijakan hutang, kesempatan investasi dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals*.

- b. Pada penelitian terdahulu meneliti perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Pakistan yang dilakukan pada tahun 2010-2019 sedangkan pada penelitian sekarang meneliti perusahaan *consumer non cyclicals* pada tahun 2020-2022.

3. Deasy Putri, Endric Kurniadi (2022)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan non - keuangan di Indonesia. Ada tujuh variabel independen pada penelitian ini, diantaranya: kebijakan dividen, kesempatan investasi, kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, *earnings per share*. Lima puluh delapan perusahaan yang terdaftar selama periode 2014-2016 di Indonesia terpilih sebagai sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Dan analisis data dilakukan dengan menggunakan metode regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat efek positif dari kebijakan dividen, profitabilitas, ukuran perusahaan, *earnings per share* terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kesempatan investasi, kepemilikan manajerial, *leverage* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dan sebelumnya :

- a. Menggunakan variabel independen kesempatan investasi, dan ukuran perusahaan
- b. Penggunaan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*
- c. Analisis data dilakukan dengan menggunakan metode regresi linier berganda

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Topik penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah menjelaskan pengaruh kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, *earnings per share* terhadap nilai perusahaan, sedangkan peneliti sekarang menjelaskan mengenai likuiditas, kebijakan hutang, kesempatan investasi dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals*.
- b. Pada Penelitian terdahulu meneliti perusahaan non - keuangan di Indonesia yang dilakukan pada tahun 2014-2016 sedangkan pada penelitian sekarang meneliti perusahaan *consumer non cyclicals* pada tahun 2020-2022.

4. Vivi Tri Astuti, Sri Ayem (2021)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperluas dan menguji pengaruh kesempatan investasi, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan komisaris sebagai variabel mediasi. Populasi penelitian ini menggunakan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016 sampai dengan tahun 2019 yang dapat diunduh melalui idx, dengan jumlah sampel sebanyak 10 perusahaan sesuai dengan kriteria penelitian ini. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan data sekunder dan *purposive sampling*. Analisis jalur yang diproses dengan IBM SPSS versi 20 digunakan dalam penelitian ini. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kesempatan investasi, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kesempatan investasi dan kebijakan dividen berdampak positif bagi dewan direksi perusahaan.

Komisaris, ukuran perusahaan tidak mempengaruhi dewan komisaris, dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Kesempatan investasi, kebijakan dividen, ukuran perusahaan tidak dapat secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan melalui dewan komisaris.

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dan sebelumnya :

- a. Menggunakan variabel independen kesempatan investasi dan ukuran perusahaan yang menjelaskan apakah ada pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. Menggunakan uji hipotesis untuk menguji beberapa variabel bebas/bebas dengan satu variabel terikat/tergantung.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Topik penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah menjelaskan pengaruh kesempatan investasi, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan dewan komisaris sebagai variabel mediasi, sedangkan peneliti sekarang menjelaskan mengenai likuiditas, kebijakan hutang, kesempatan investasi dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals*.
- b. Pada Penelitian terdahulu meneliti perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang dilakukan pada tahun 2016-2019 sedangkan pada penelitian sekarang meneliti perusahaan *consumer non cyclicals* pada tahun 2020-2022.

5. Choriul Iman, Fitri Nurfatma Sari, Nanik Pujiati (2021)

Terjadinya penurunan laba pada beberapa perusahaan makanan dan minuman pada kuartal I tahun 2019 begitupula pada tahun 2020, kinerja industri mengalami penurunan pada masa penerapan PSBB. Permasalahan yang terjadi di industri

tersebut lebih terkait dengan pelemahan dari sisi *demand*, dimana untuk konsumen kelas menengah atas lebih menahan pengeluaran sementara konsumen menengah bawah sebagai market terbesar tidak memiliki *cash* untuk berbelanja. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel likuiditas dan profitabilitas terhadap variabel nilai perusahaan. Terdapat dua hipotesis yang diuji dalam penelitian ini. Hipotesis pertama likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan hipotesis kedua profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan 15 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dari periode tahun 2016 sampai dengan tahun 2020. Metode statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah SEM-PLS (*Structural Equation Model – Partial Least Square*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dan sebelumnya :

- a. Menggunakan keduanya variabel independen likuiditas yang menjelaskan apakah ada pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. Menggunakan uji hipotesis untuk menguji beberapa variabel bebas/bebas dengan satu variabel terikat/tergantung.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Topik penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah menjelaskan pengaruh profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan, sedangkan peneliti sekarang menjelaskan mengenai likuiditas, kebijakan hutang,

kesempatan investasi dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals*.

- b. Pada Penelitian terdahulu meneliti perusahaan sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia yang dilakukan pada tahun 2016-2020 sedangkan pada penelitian sekarang meneliti perusahaan *consumer non cyclicals* pada tahun 2020-2022.

6. Ni Kadek Indrayani, Dewa Made Endiana, Gusti Ayu Asri Pramesti (2021)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, *Leverage*, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertanian Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019. Populasi penelitian adalah perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015 sampai dengan tahun 2019. Sampel dalam penelitian ini adalah 6 perusahaan di Sektor Pertanian Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 ditentukan oleh metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda analisis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, *Environmental Accounting* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Perusahaan Nilai, dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dan sebelumnya :

- a. Menggunakan variabel independen likuiditas, dan ukuran perusahaan yang menjelaskan apakah ada pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. Menggunakan uji hipotesis untuk menguji beberapa variabel bebas/bebas dengan satu variabel terikat/dependen.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Topik penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah menjelaskan ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen, akuntansi lingkungan, *leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan, sedangkan peneliti sekarang menjelaskan mengenai likuiditas, kebijakan hutang, kesempatan investasi dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals*.
- b. Pada Penelitian terdahulu meneliti perusahaan sektor pertanian di Bursa Efek Indonesia yang dilakukan pada tahun 2015-2019 sedangkan pada penelitian sekarang meneliti perusahaan *consumer non cyclicals* pada tahun 2020-2022

7. Jenny Ambarwati (2021)

Tujuan suatu perusahaan adalah memperoleh keuntungan sebanyak mungkin. Penilaian perusahaan dilihat dari faktor tertentu untuk pengukurannya. Diantaranya adalah rasio likuiditas dan profitabilitas. Itu pencapaian penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan baik sebagian maupun secara bersamaan. Dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda dan kuantitatif mendekati. Pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan terdapat 10 perusahaan makanan dan

minuman yang terdaftar BEI periode 2015-2019. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas parsial mendekati rasio lancar dan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang ditransfer oleh PBV. Hasil ini dibuktikan dengan uji t ($T_{hitung} - 2,145 < T_{tabel} 2,011$). Profitabilitas diproksikan dengan *return on assets* yang mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini dibuktikan dengan uji t ($T_{hitung} 3,881 > T_{tabel} 2,011$). Dalam hal ini variabel likuiditas dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan nilai F hitung $8,609 > F_{tabel} 3.20$.

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dan sebelumnya :

- a. Menggunakan variabel independen likuiditas yang menjelaskan apakah ada pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. Menggunakan uji hipotesis untuk menguji beberapa variabel bebas/bebas dengan satu variabel terikat/dependen.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti saat ini menjelaskan bahwa topik penelitian peneliti sebelumnya adalah menjelaskan likuiditas terhadap nilai perusahaan mengenai likuiditas, kebijakan hutang, kesempatan investasi dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals*.
- b. Pada Penelitian terdahulu meneliti perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia yang dilakukan pada tahun 2015-2019 sedangkan pada penelitian sekarang meneliti perusahaan *consumer non cyclicals* pada tahun 2020-2022.

8. Ketut Suardana, Dewa Made Endiana, dan Putu Edy Arizona (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh variabel profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan dividen, keputusan investasi dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Studi dilakukan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang dilakukan pada tahun 2016-2018 dengan jumlah sampel 33 dan observasi 99. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel sumber data dengan tertentu pertimbangan. Teknik analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif, asumsi klasik tes, pengujian hipotesis dan analisis linier berganda. Hasilnya menemukan bahwa profitabilitas, keputusan investasi dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hutang kebijakan dan kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dan sebelumnya :

- a. Menggunakan variabel independen kebijakan utang, ukuran perusahaan yang menjelaskan apakah ada pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. Menggunakan uji hipotesis untuk menguji beberapa variabel bebas/bebas dengan satu variabel terikat/dependen.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Topik penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah menjelaskan kebijakan dividen dan keputusan investasi dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, sedangkan peneliti sekarang menjelaskan mengenai likuiditas, kebijakan hutang, kesempatan investasi dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals*.

- b. Pada Penelitian terdahulu meneliti perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang dilakukan pada tahun 2016-2018 dengan jumlah sampel 33 dan observasi 99 sedangkan pada penelitian sekarang meneliti perusahaan *consumer non cyclicals* pada tahun 2020-2022.

9. Verdian, Heri Ispriyahdi (2020)

Penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang dan likuiditas terhadap nilai perusahaan *real estate* di Bursa Efek Indonesia. Data dalam penelitian ini adalah data tahunan dari tahun 2010-2016. Metode pengambilan sampel adalah *purposive sampling*, yang terdiri dari 49 perusahaan *real estate* dan perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, 32 di antaranya dipilih untuk penelitian. Variabel independen penelitian ini adalah profitabilitas (ROE), likuiditas (CR) dan kebijakan utang (DER). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *goodwill* (PBV). Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE, DER dan CR secara simultan berpengaruh signifikan terhadap PBV. Delvis, ROE dan DER berpengaruh besar terhadap PBV, sedangkan CR tidak berpengaruh besar terhadap PBV.

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dan sebelumnya :

- a. Menggunakan variabel independen kebijakan utang, dan likuiditas yang menjelaskan apakah ada pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. Menggunakan teknik *purposive sampling*.

Perbedaan antara peneliti saat ini dan sebelumnya adalah :

- a. Topik penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah menjelaskan pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan properti dan *real estate*, sedangkan peneliti sekarang menjelaskan mengenai likuiditas, kebijakan hutang, kesempatan investasi dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals*
- b. Pada Penelitian terdahulu meneliti perusahaan properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia yang dilakukan pada tahun 2010-2016 sedangkan pada penelitian sekarang meneliti perusahaan *consumer non cyclicals* pada tahun 2020-2022.

10. Martonius Ndruru, Pelita Br. Silaban, Jenni Sihaloho, Kwinta Monika Manurung, Tetty Tiurma Uli Sipahutar (2020)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, metode pengumpulan sampel menggunakan pendekatan pengambilan sampel non-probabilitas dengan teknik *purposive sampling*. Jumlah sampel penelitian adalah 74 perusahaan di perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia pada 2015-2017. Penelitian menunjukkan hasil bahwa secara simultan nilai perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh profitabilitas, nilai perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh *leverage*, dan nilai perusahaan secara signifikan dipengaruhi oleh likuiditas. Secara parsial, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dan sebelumnya :

- a. Menggunakan variabel independen likuiditas untuk menjelaskan apakah berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. Menggunakan teknik *purposive sampling*.

Perbedaan antara peneliti saat ini dan sebelumnya adalah :

- a. Penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah menjelaskan pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur sedangkan peneliti sekarang menjelaskan mengenai likuiditas, kebijakan hutang, kesempatan investasi dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals*.
- b. Pada penelitian terdahulu meneliti perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang dilakukan pada tahun 2015-2017 sedangkan pada penelitian sekarang meneliti perusahaan *consumer non cyclicals* pada tahun 2020-2022.

11. Idah Zuhroh (2019)

Tujuan penelitian ini adalah untuk menunjukkan pengaruh *leverage* sebagai mediator terhadap rasio *firm size*, profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Metode *purposive sampling* digunakan untuk memilih 31 perusahaan sebagai sampel penelitian, dan analisis jalur dengan *software Linear Structural Relationship (LISREL)* versi 8.8 digunakan untuk menganalisis data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya profitabilitas yang memiliki pengaruh signifikan secara langsung dan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran dan likuiditas memberikan pengaruh langsung dan negatif,

meskipun tidak signifikan. *Leverage* terbukti sebagai variabel mediator dalam hubungan antara likuiditas, ukuran, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dan sebelumnya :

- a. Menggunakan variabel independen likuiditas dan ukuran perusahaan. .
- b. Pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen (bebas) dengan satu variabel dependen (terkait).
- c. Menggunakan teknik *purposive sampling* dalam pengambilan sampel

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti sebelumnya menggunakan profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen, sedangkan peneliti sekarang menjelaskan mengenai likuiditas, kebijakan hutang, kesempatan investasi dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals*
- b. Pada Penelitian terdahulu meneliti perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia yang dilakukan pada tahun 2012-2016 sedangkan pada penelitian sekarang meneliti perusahaan *consumer non cyclicals* pada tahun 2020-2022.
- c. Pada penelitian sebelumnya digunakan analisis data panel, sedangkan pada penelitian ini digunakan analisis regresi berganda untuk menguji hipotesis.

Berdasarkan hasil penelitian dari sejumlah peneliti-peneliti terdahulu yang telah dijelaskan di atas, maka dapat disusun matriks ringkasan penelitian terdahulu, antara lain sebagai berikut:

Tabel 2. 1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

NO	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
1	Fransiskus E. Daromes, Robert Jao, Lukman, Rifaldy Wiasal (2022)	<i>An investigation of how firm size through corporate reputation</i>	<u>Variabel dependen</u> Nilai perusahaan <u>Variabel independen</u> Ukuran Perusahaan <u>Variabel mediasi</u> Reputasi Perusahaan	Perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018	Teknik analisis Uji Sobel	Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap reputasi perusahaan, tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Reputasi perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan memediasi hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan
2	Fakhr e Alam Afridi, Yousaf Khan, Dr. Sheeba Zafar, Ms. Bushra Ayaz (2022)	<i>The Effect of Firm Size, Investment Opportunity Set, and Capital</i>	<u>Variabel dependen</u> Nilai perusahaan	Dua puluh tujuh bisnis dipilih untuk sampel selama sepuluh tahun perusahaan di	Teknik analisis jalur (<i>path analysis</i>)	Penelitian ini menunjukkan bahwa investasi, khususnya di sektor perbankan, harus memiliki landasan yang kokoh. Selain itu, penting untuk mengevaluasi beberapa faktor untuk perusahaan yang terdaftar, seperti

NO	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
		<i>Structure on Firm Value</i>	<u>Variabel independen</u> Ukuran Perusahaan, Kesempatan Investasi, dan Struktur Modal	sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Pakistan selama sepuluh tahun 2010-2019		ukuran bisnis dan berbagai kesempatan investasi, seperti yang telah terjadi menunjukkan bahwa faktor-faktor ini dapat sangat meningkatkan nilai perusahaan. Karena tidak ada berdampak pada nilai perusahaan, struktur modal harus ditentukan untuk sementara.
3	Deasy Putri, Endric Kurniadi (2022)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia	<u>Variabel dependen</u> Nilai perusahaan <u>Variabel independen</u> Kebijakan dividen, peluang investasi kepemilikan manajerial, <i>leverage</i> , profitabilitas, ukuran perusahaan, <i>earnings per share</i>	Lima puluh delapan perusahaan yang terdaftar selama periode 2014-2016 di Indonesia terpilih sebagai sampel dengan metode <i>purposive sampling</i>	Analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat efek positif dari kebijakan dividen, profitabilitas, ukuran perusahaan, <i>earnings per share</i> terhadap nilai perusahaan. Sedangkan peluang investasi, kepemilikan manajerial, <i>leverage</i> tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

NO	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
4	Vivi Tri Astuti, Sri Ayem (2021)	Pengaruh Kesempatan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dewan Komisaris Sebagai Variabel Mediasi	<u>Variabel dependen</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel independen</u> Kesempatan Investasi, Kebijakan Dviden , Ukuran Perusahaan <u>Variabel Mediasi</u> Dewan Komisaris	laporan keuangan perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019 yang dapat di unduh melalui www.idx.co.id dengan jumlah sampel sebanyak 10 perusahaan,	Teknik analisis jalur (<i>path analysis</i>) yang diolah menggunakan alat bantu IBM SPSS versi 20.	Kesempatan Investasi, kebijakan dividen, ukuran perusahaan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kesempatan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap dewan komisaris, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap dewan komisaris, dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kesempatan investasi, kebijakan dividen, ukuran perusahaan tidak dapat berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan melalui dewan komisaris
5	Choirul Iman, Fitri Nurfatma Sari, Nanik Pujiati (2021)	Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	<u>Variabel dependen</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Independen</u>	Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Pendekatan kuantitatif, SEM-PLS (<i>Structural Equation Model – Partial Least Square</i>)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan

NO	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
			Likuiditas dan Profitabilitas	(BEI) periode 2016-2020		
6	Ni Kadek Indrayani, Dewa Made Endiana, Gusti Ayu Asri Pramesti (2021)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, <i>Leverage</i> dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan	<u>Variabel dependen</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel independen</u> Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, <i>Leverage</i> , Likuiditas	Perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019	Analisis regresi linier berganda	Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Akuntansi Lingkungan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
7	Jenny Ambarwati (2021)	Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	<u>Variabel dependen</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel independen</u> Likuiditas, Profitabilitas	Perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Analisis regresi linier berganda dan pendekatan kuantitatif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial likuiditas diproksikan dengan arus rasio tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV. Hasil ini dibuktikan dengan uji t, profitabilitas diproksikan dengan <i>return on assets</i> yang mempengaruhi nilai perusahaan, kemudian secara simultan variabel

NO	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
				(BEI) periode 2015-2019		likuiditas dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan
8	Ketut Suardana, Dewa Made Endiana, Putu Edy Arizona (2020)	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	<u>Varabel dependen</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel independen</u> Profitabilitas, Kebijakan utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018	Statistik Deskriptif, tes asumsi klasik, Pengujian hipotesis dan analisis regresi linier berganda	Profitabilitas, keputusan investasi dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan hutang dan kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan
9	Verdian, Heri Ispriyahdi (2020)	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i>	<u>Varibel dependen</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel independen</u> Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Likuiditas	Perusahaan <i>property and real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2016	Analisis Regresi Data Panel	Kemampuan perusahaan untuk meningkatkan laba dan mengoptimalkan penggunaan hutang akan memberikan pengaruh pada semakin meningkatnya nilai perusahaan pada sektor properti and <i>real estate</i> , meningkatnya laba memberikan peluang perusahaan untuk membagikan deviden yang lebih besar kepada pemegang saham. Hal ini menjadi sinyal positif akan kinerja

NO	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
						akan kinerja perusahaan yang semakin membaik, kemampuan perusahaan mengelola hutang dengan baik dan berhati-hati yaitu pada struktur modal yang optimal akan memberikan keuntungan lebih besar dibandingkan biaya hutang yang harus dibayar. Peningkatan profitabilitas dan kemampuan memberdayakan hutang menjadi dorongan untuk peningkatan nilai perusahaan.
10	Martonius Ndururu, Pelita Br. Silaban, Jenni Sihaloho, Kwinta Monika Manurung, Tetty Tiurma Uli Sipahutar (2020)	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2017	<u>Variabel dependen</u> Nilai perusahaan <u>Variabel independen</u> Likuiditas, <i>leverage</i> , dan profitabilitas	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017	Metode penelitian kuantitatif dan metode verikatif	Nilai perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh profitabilitas, nilai perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh <i>leverage</i> dan nilai perusahaan secara signifikan dipengaruhi oleh likuiditas. Secara parsial, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>leverage</i> tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

NO	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
11	Idah Zuhroh (2019)	<i>The Effect Of Liquidity, Firm Size, and Profitability On The Firm Value With Mediating Leverage</i>	<u>Variabel dependen</u> <i>Firm value, Leverage</i> <u>Variabel Independen</u> <i>Liquidity, Firm Size, and Profitability</i>	Perusahaan <i>property and real estate go public</i> di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016	Analisi jalur dengan perangkat lunak <i>Linear Structural Relationship</i> (LISREL) versi 8.8 digunakan untuk menganalisis data.	Profitabilitas yang secara langsung berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel likuiditas dan size secara langsung berpengaruh negatif walaupun tidak signifikan. Hasil pengujian membuktikan bahwa leverage merupakan variabel yang memediasi pengaruh likuiditas, size dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.1 menjelaskan mengenai ringkasan dari penelitian terdahulu yang dijadikan acuan penelitian yang akan dilakukan. Ringkasan penelitian terdahulu yang terdapat dalam table 2.1 tersebut menunjukkan poin-poin mengenai nama peneliti dan tahun penelitian, topik penelitian, variabel penelitian, sampel yang digunakan dalam penelitian, teknik analisis yang dipakai, dan hasil penelitian. Melalui ringkasan penelitian dalam table 2.1 tersebut, maka didapatkan *gap* penelitian yang mana disajikan dalam table 2.2 matriks penelitian.

Tabel 2. 2 Matriks Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Tahun	Variabel Independen			
			Likuiditas	Kebijakan Hutang	Kesempatan Investasi	Ukuran Perusahaan
1	Fransiskus E. Daromes, Robert Jao, Lukman, Rifaldy Wiasal	2022	-	-	-	B
2	Fakhr e Alam Afridi, Yousaf Khan, Dr. Sheeba Zafar, Ms. Bushra Ayaz	2022	-	-	B	B
3	Deasy Putri, Endric Kurniadi	2022	-	-	TB	B
4	Vivi Tri Astuti, Sri Ayem	2021	-	-	B	B
5	Choirul Iman, Fitri Nurfatma Sari, Nanik Pujiati	2021	B	-	-	-
6	Ni Kadek Indrayani, Dewa Made Endiana, Gusti Ayu Asri Pramesti	2021	TB	-	-	TB
7	Jenny Ambarwati	2021	TB	-	-	-
8	Ketut Suardana, Dewa Made Endiana, Putu Edy Arizona	2020	B	TB	-	B
9	Verdian, Heri Ispriyahdi	2020	B	B	-	-

No	Peneliti	Tahun	Variabel Independen			
			Likuiditas	Kebijakan Hutang	Kesempatan Investasi	Ukuran Perusahaan
10	Martonius Ndururu, Pelita Br. Silaban, Jenni Sihaloho, Kwinta Monika Manurung, Tetty Tiurma Uli Sipahutar	2020	B	-	-	-
11	Idah Zuhroh	2019	B	-	-	TB

Ringkasan mengenai matriks penelitian dari penelitian terdahulu disajikan dalam Tabel 2.2. Penelitian mendapatkan indikator B (Berpengaruh) apabila variabel independen mempengaruhi variabel dependen dan mendapatkan indikator TB (Tidak Berpengaruh) apabila variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependen. Tabel 2.2 juga menunjukkan *gap* penelitian terdahulu yang terjadi di mana setiap variable independent memiliki penelitian dengan kategori berpengaruh dan kategori tidak berpengaruh.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal ini dikembangkan oleh (Spence, 1973) yang memberikan ilustrasi bahwa perusahaan yang memiliki kinerja yang baik menggunakan informasi keuangan untuk mengirimkan sinyal ke pasar. Menurut Spence (1973) teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi dimana informasi yang diterima oleh pihak manajemen perusahaan dengan pihak yang berkepentingan tersebut berbeda. Manajemen perusahaan mengetahui lebih banyak informasi mengenai perusahaan

dan prospek perusahaan daripada pihak-pihak yang berkepentingan seperti investor dan kreditur. Oleh karena itu, manajer menerbitkan laporan keuangan untuk memberikan informasi kepada pihak yang berkepentingan tersebut. *Signal theory* atau teori sinyal adalah sikap manajemen untuk menggiring investor kepada pandangan manajemen tentang prospek masa depan perusahaan. *Signaling theory* ini menekankan pentingnya perusahaan, investor dan pemangku kepentingan lainnya memberikan informasi terkait keputusan investasi untuk menunjukkan keunggulan perusahaan tersebut dibandingkan perusahaan lain. Investor menginterpretasikan informasi yang mereka terima dan disajikan sebagai berita baik atau buruk, yang dapat mempengaruhi konversi saham perseroan. Jika sinyal berita bagus, maka bursa saham perusahaan akan meningkat. Sebaliknya, jika ada sinyal buruk, bursa saham perusahaan akan turun. Oleh karena itu, manajemen harus memberikan informasi tentang kondisi perusahaan dan prospek masa depan agar investor dapat menilai nilai perusahaan dan mengambil keputusan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Signaling theory merupakan teori dalam keuangan perusahaan yang menekankan pentingnya informasi yang diberikan perusahaan kepada pihak luar seperti investor dan pemangku kepentingan lainnya saat membuat keputusan investasi. Aspek penting yang terkait dengan *signaling theory* adalah hubungan antara sinyal yang diberikan oleh perusahaan dan beberapa faktor seperti nilai aset tidak berwujud, ukuran dan pertumbuhan perusahaan, serta nilai perusahaan dan kinerja keuangan.

Pertama, kaitan antara teori sinyal dengan likuiditas. Teori sinyal dapat dikaitkan dengan likuiditas pasar keuangan karena sinyal yang tepat dapat meningkatkan partisipasi investor dan mengurangi ketidakpastian informasi di pasar. Dalam konteks pasar keuangan, sinyal dapat diartikan sebagai tindakan atau keputusan yang diambil oleh perusahaan atau investor untuk mengirimkan pesan tertentu ke pasar. Jika pasar menganggap sinyal yang dikirimkan positif, investor akan lebih cenderung membeli saham atau aset lain, yang pada gilirannya dapat meningkatkan likuiditas pasar. Sinyal ini juga dapat membantu mengurangi ketidakpastian informasi dan meningkatkan akurasi harga pasar, meningkatkan kepercayaan investor, dan pangsa pasar. Namun, jika pasar menganggap sinyal yang dikirim negatif, investor mungkin lebih cenderung menjual saham atau aset lainnya, yang pada gilirannya dapat mengurangi likuiditas pasar. Oleh karena itu, sinyal yang tepat sangat penting untuk menjaga likuiditas pasar yang sehat.

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa penggunaan sinyal secara efektif dapat meningkatkan likuiditas pasar. Namun, diperlukan lebih banyak penelitian untuk memahami bagaimana sinyal dapat memengaruhi likuiditas pasar dalam situasi dan konteks pasar yang berbeda. Menurut (Uli et al., 2020) melihat adanya kesenjangan hasil penelitian yang terjadi, maka dapat disimpulkan bahwa didalam meningkatkan nilai perusahaan terdapat variabel lain yang dapat mempengaruhi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Kedua, kaitan antara teori sinyal dengan kebijakan hutang. Teori sinyal dapat berhubungan dengan kebijakan hutang perusahaan karena keputusan perusahaan dalam memilih struktur modal (jumlah hutang dan ekuitas yang digunakan) dapat

mengirimkan sinyal tentang kualitas perusahaan dan potensi keberhasilannya di masa depan. Sebagai contoh, penggunaan hutang oleh perusahaan dapat dianggap sebagai sinyal positif oleh pasar, karena hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki keyakinan yang kuat terhadap potensi keuntungan di masa depan sehingga bersedia untuk mengambil risiko dengan meminjam uang dari pihak lain. Dalam hal ini, perusahaan dapat memperoleh biaya modal yang lebih rendah karena sinyal positif ini. Namun, jika perusahaan menggunakan terlalu banyak hutang atau memiliki masalah dalam membayar utang, hal ini dapat dianggap sebagai sinyal negatif oleh pasar dan dapat menurunkan harga saham perusahaan dan meningkatkan biaya modal. Oleh karena itu, perusahaan harus mempertimbangkan dengan hati-hati dalam memilih struktur modal yang tepat dan mempertimbangkan implikasi sinyal yang dikirimkan oleh keputusan tersebut.

Penelitian telah menunjukkan bahwa perusahaan yang berhasil menggunakan sinyal-sinyal yang efektif dalam kebijakan hutang mereka dapat memperoleh biaya modal yang lebih rendah dan kinerja keuangan yang lebih baik daripada perusahaan yang tidak menggunakan sinyal-sinyal yang efektif. Menurut (Mayogi & Fidiana, 2016) Kebijakan Utang merupakan pembiayaan yang berasal dari eksternal perusahaan. Kebijakan utang sendiri merupakan langkah yang diambil manajemen perusahaan untuk mendapatkan sumber pembiayaan dalam membiayai operasi perusahaan. Naik turunnya nilai perusahaan terpengaruh oleh penggunaan hutang.

Ketiga, kaitan teori sinyal terhadap kesempatan investasi. Berdasarkan *signaling theory*, perusahaan dengan kesempatan investasi yang tinggi berusaha mengkomunikasikan hal tersebut kepada investor agar tertarik untuk membeli

saham perusahaan tersebut. Peningkatan nilai perusahaan merupakan efek dari kesempatan investasi dan keputusan investasi yang tepat. Perusahaan yang mampu menangkap peluang investasi dan tahu bagaimana membuat keputusan yang tepat dapat memaksimalkan pengembalian investasi tersebut. Kesempatan investasi yang sangat baik ini dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Investor menilai kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan dana pada peluang investasi yang menguntungkan bagi perusahaan sehingga semakin besar peluang investasi perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Keempat, kaitan teori sinyal terhadap ukuran perusahaan. *Signaling theory* dapat dikaitkan dengan ukuran perusahaan, karena ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk mengirim sinyal ke pasar dan mempengaruhi bagaimana pasar menginterpretasikan sinyal yang diterimanya. Perusahaan besar cenderung memiliki lebih banyak sumber daya dan akses ke sumber pembiayaan yang lebih besar daripada perusahaan kecil, sehingga lebih mudah bagi perusahaan besar untuk mengirim sinyal ke pasar dan menarik investor. Selain itu, perusahaan besar cenderung memiliki reputasi yang lebih baik dan lebih stabil daripada perusahaan kecil, sehingga memudahkan mereka mengirimkan sinyal positif ke pasar. Namun, perusahaan besar juga dapat berjuang untuk mengirimkan sinyal yang konkret dan relevan ke pasar karena ukurannya dapat mempersulit perusahaan untuk menyampaikan pesan yang jelas dan terarah. Akibatnya, perusahaan besar mungkin perlu menggunakan sinyal yang lebih detail dan kompleks untuk memastikan bahwa pesan yang mereka kirimkan akurat dan diterima dengan baik oleh pasar. Di sisi lain, perusahaan kecil dapat lebih mudah

mengirimkan sinyal yang akurat dan penting ke pasar karena ukurannya yang lebih kecil. Namun, perusahaan kecil dapat berjuang untuk menarik perhatian investor karena kurangnya sumber daya dan reputasi yang kurang terpuji. Menurut (Mudjijah et al., 2019) Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan. Jika aset meningkat akan menarik investor semakin berminat untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Akibatnya, harga saham ikut meningkat, maka akan berpengaruh pada naiknya nilai perusahaan.

2.2.2 Nilai perusahaan

Nilai suatu perusahaan merupakan kondisi yang mencerminkan kepercayaan atau harapan masyarakat terhadap prospek jangka panjang perusahaan tersebut. Menurut Indrarini (2019:2) Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham. Tingginya nilai perusahaan membawa keuntungan bagi para pemegang saham, sehingga banyak yang tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Sebuah perusahaan memiliki nilai perusahaan yang baik jika kinerjanya juga baik. Ukuran nilai suatu perusahaan adalah harga sahamnya, yang dihitung dari harga penutupan atau penutupan pasar saham pada saat saham tersebut diperdagangkan di bursa efek. Jika harga saham perusahaan tinggi maka nilai perusahaan juga dinilai baik dan dianggap sebagai indikator keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuannya. Tujuan penilaian nilai perusahaan adalah untuk menyediakan pemangku kepentingan, untuk memberikan informasi yang akurat dan andal kepada pemilik bisnis, investor, dan kreditor untuk keputusan investasi dan manajemen risiko.

Menurut Indrarini (2019:15) menjelaskan bahwa pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio nilai penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian merupakan ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan yang terdiri dari: *Price Earnings Ratio* (PER), *Price To Book Value* (PBV) dan *Tobin's Q*.

$$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

$$\text{PER} = \frac{\text{Share Price}}{\text{Earnings per Share}}$$

$$\text{TOBIN'S Q} = \frac{(\text{EMV} + \text{D})}{(\text{EBV} + \text{D})}$$

Keterangan:

Q: nilai perusahaan

EMV(nilai pasar ekuitas): *closing price saham* x jumlah saham yang beredar

D: nilai buku dari total hutang

EBV: nilai buku dari total asset

2.2.3 Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aset lancar perusahaan relatif terhadap utang lancarnya (utang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan) (Pratiwi & Sucipto, 2023). Meskipun rasio ini tidak bicara masalah solvabilitas (kewajiban jangka panjang), dan biasanya relatif tidak penting dibandingkan rasio solvabilitas, tetapi rasio likuiditas yang jelek dalam jangka panjang juga akan mempengaruhi solvabilitas perusahaan. Dua rasio likuiditas jangka pendek yang sering digunakan adalah rasio

lancar dan *quick ratio* (sering juga disebut *acid test ratio*). Rasio solvabilitas penting karena mencakup total utang termasuk kewajiban jangka pendek, atau rasio likuiditas (Hanafi, 2016). Likuiditas adalah kemampuan yang dimiliki perusahaan didalam membayar utang jangka pendeknya secara tepat waktu (Uli et al., 2020). Secara umum, likuiditas mengacu pada kemampuan emiten untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Hartzell et al., 2018). Likuiditas yang tinggi menunjukkan kekuatan perusahaan dari segi kemampuan untuk memenuhi hutang lancar dari harta lancar yang dimiliki sehingga hal ini meningkatkan kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan tersebut. Likuiditas memiliki jenis rasio dan rumusnya yaitu terdiri dari sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar (Current Assets)}}{\text{Utang Lancar (Current Liabilities)}}$$

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Kas + Piutang + Efek}}{\text{Utang Lancar}}$$

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas + Efek}}{\text{Utang Lancar Milik Perusahaan}}$$

2.2.4 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan suatu keputusan yang menentukan seberapa besar penggunaan sumber dana hutang untuk membiayai operasional perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai operasinya dengan menggunakan utang keuangan yang biasa disebut *financial leverage* (Brigham F, 2011:78). Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal. Menurut Kasmir (2016) pengukuran yang mempengaruhi kebijakan hutang

dapat dilakukan dengan menggunakan *Debt To Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan membandingkan antara seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan.

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

$$\text{Debt to Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

$$\text{Time Interest Earned Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Beban Bunga}}$$

2.2.5 Kesempatan Investasi

Kesempatan investasi dalam perusahaan adalah menyangkut pemilihan investasi yang diinginkan dari sekelompok atau set kesempatan investasi. Investasi dapat mencerminkan pertumbuhan perusahaan dalam menjalankan aktivitas ekonomi dan bisnis. Investasi perusahaan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Perusahaan yang banyak melakukan investasi akan menciptakan sentimen positif kepada investor, sehingga harga saham akan meningkat dan berdampak pada nilai perusahaan (Putri et al., 2022). Kesempatan investasi di sebuah perusahaan merupakan sebuah keputusan manajemen dalam pemilihan investasi sehingga akan mampu untuk memilih satu atau lebih alternatif yang dinilai paling menguntungkan, peluang investasi masa depan tidak hanya ditampilkan namun, hanya ada proyek yang didanai melalui penelitian dan pengembangan membutuhkan kemampuan perusahaan yang lebih dalam untuk menangkap peluang keunggulan dibandingkan perusahaan lain.

$$CAPBVA = \frac{\text{Aset Tetap}(t) - \text{Aset Tetap}(t - 1)}{\text{Total Aset}}$$

$$\text{Market to books value of aset} = \frac{\text{Nilai Pasar}}{\text{Nilai Buku Aset}}$$

2.2.6 Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham F (2011:4) Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan yang dapat diklasifikasikan berdasarkan berbagai cara antara lain dengan ukuran pendapatan, total aset dan total ekuitas. Ukuran perusahaan adalah suatu ukuran atau besarnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dengan besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan (Mudjijah et al., 2019). Menurut (Mudjijah et al., 2019) dalam perhitungan ukuran perusahaan dapat dilihat dengan seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Menurut (Hartono, 2013:282) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat Mengklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara (total aset, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain). Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*mediumsize*) dan perusahaan kecil (*small firm*), penentuan ukuran perusahaan ini didasarkan kepada total aset perusahaan.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln}(\text{total aset})$$

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln}(\text{total penjualan})$$

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas adalah kemampuan yang dimiliki perusahaan didalam membayar utang jangka pendeknya secara tepat waktu (Uli et al., 2020). Likuiditas yang tinggi menunjukkan kekuatan perusahaan dalam kemampuannya membayar kewajiban jangka pendeknya dari asetnya. Likuiditas juga dapat mempengaruhi tingkat pengembalian pemegang saham karena semakin baik kemampuan perusahaan untuk membayar obligasi atau utang jangka pendek, semakin lemah kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan yaitu jika likuiditas nya tinggi atau tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban nya itu baik maka nilai perusahaan nya juga akan baik atau tinggi. Begitu juga dengan sebaliknya, jika suatu perusahaan kurang mampu dalam pelunasan kewajiban nya atau tingkat likuiditas nya rendah maka nilai perusahaan juga akan rendah atau buruk. Oleh karena itu tinggi atau rendah nya likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimana nilai perusahaan tersebut sangat mempengaruhi keputusan suatu investor. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Ambarwati, 2021) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, penelitian yang dilakukan (Suardana et al., 2020) menunjukkan hal yang sama.

Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya, dengan menggunakan aset lancarnya (aset yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis). Maka semakin baik *current ratio* dapat

mencerminkan semakin likuid perusahaan tersebut. sehingga kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi, hal ini akan mampu meningkatkan kredibilitas perusahaan dimata investor, sehingga akan mampu meningkatkan return saham. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo maka perusahaan tersebut termasuk perusahaan yang likuid dan begitupun sebaliknya. Untuk dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya, perusahaan harus memiliki tingkat ketersediaan jumlah kas yang baik atau aset lancar lainnya yang juga dapat dengan segera dikonversi atau diubah menjadi kas.

Teori *Signalling theory* menjelaskan ketika likuiditas perusahaan dikatakan baik, maka menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik dan dapat dijadikan sinyal bagi manajemen untuk menarik minat para investor agar menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Teori sinyal dapat dikaitkan dengan likuiditas pasar keuangan karena sinyal yang tepat dapat meningkatkan partisipasi investor dan mengurangi ketidakpastian informasi di pasar.

2.3.2 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai perusahaan

Kebijakan hutang juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai operasinya dengan menggunakan utang keuangan yang biasa disebut *financial leverage* (Suardana et al., 2020) Menurut Kasmir (2016:158) pengukuran yang mempengaruhi kebijakan hutang dapat dilakukan dengan menggunakan *Debt To Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas.

Rasio ini dicari dengan membandingkan antara seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan.

Hubungan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan yaitu jika suatu perusahaan mampu membuat keputusan dengan baik dalam penentuan berapa besarnya hutang yang akan digunakan untuk pendanaan aset suatu perusahaan, maka nilai perusahaan nya akan baik atau tinggi. Begitu dengan sebaliknya, jika suatu perusahaan tidak mampu membuat keputusan dengan baik maka dapat menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu perusahaan harus baik mengenai kebijakan hutang tersebut, karena penggunaan hutang yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan. Tetapi di sisi lain perusahaan yang mampu memperoleh laba cenderung akan meningkatkan hutang, karena menurut perusahaan jika ada tambahan pembayaran bunga maka akan diimbangi dengan laba sebelum pajak. Jadi jika perusahaan dengan laba yang tinggi maka akan memilih meningkatkan jumlah hutang nya. Penggunaan hutang pada tingkat tertentu akan meningkatkan nilai perusahaan, karena jika perusahaan menggunakan utang sebagai modal kemungkinan perusahaan akan mengembangkan usaha akan lebih baik dengan harapan bahwa laba meningkat, hasil ini sesuai dengan penelitian (Verdian 2020) yang menyatakan bahwa dengan penggunaan hutang yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan, dan penelitian (Nasution, 2020) menunjukkan kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Teori sinyal dapat berhubungan dengan kebijakan hutang perusahaan karena keputusan perusahaan dalam memilih struktur modal (jumlah hutang dan ekuitas

yang digunakan) dapat mengirimkan sinyal tentang kualitas perusahaan dan potensi keberhasilannya di masa depan. Sebagai contoh, penggunaan hutang oleh perusahaan dapat dianggap sebagai sinyal positif oleh pasar, karena hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki keyakinan yang kuat terhadap potensi keuntungan di masa depan sehingga bersedia untuk mengambil risiko dengan meminjam uang dari pihak lain. Dalam hal ini, perusahaan dapat memperoleh biaya modal yang lebih rendah karena sinyal positif.

2.3.3 Pengaruh Kesempatan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Kesempatan investasi dalam perusahaan adalah menyangkut pemilihan investasi yang diinginkan dari sekelompok atau set kesempatan investasi. Investasi dapat mencerminkan pertumbuhan perusahaan dalam menjalankan aktivitas ekonomi dan bisnis. Kesempatan investasi dapat memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika sebuah perusahaan memiliki peluang investasi yang menjanjikan tingkat pengembalian yang tinggi, ini dapat meningkatkan nilai perusahaan. Peluang investasi yang baik dapat mencakup ekspansi bisnis, penelitian dan pengembangan inovatif, akuisisi strategis, atau investasi dalam aset yang menguntungkan. Sebaliknya, jika perusahaan mengalami keterbatasan dalam mengejar peluang investasi yang baik, nilai perusahaan dapat terpengaruh negatif. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Vivi Tri Astuti, 2021) menunjukkan bahwa kesempatan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan pada penelitian (Fakhr e Alam Afridi et al., 2022) menunjukkan bahwa kesempatan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Investasi perusahaan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Perusahaan yang banyak melakukan investasi akan menciptakan sentimen positif kepada investor, sehingga harga saham akan meningkat dan berdampak pada nilai perusahaan (Putri et al., 2022). Menurut Vinna Rahma Putri (2020) Kesempatan Investasi adalah nilai perusahaan yang besarnya bergantung pada biaya masa depan yang ditentukan oleh manajemen, yang saat ini merupakan keputusan investasi yang diharapkan menghasilkan pengembalian yang lebih tinggi. Oleh karena itu, kesempatan investasi merupakan komponen nilai perusahaan dan hasil dari keputusan yang dibuat dalam keputusan investasi di masa depan.

Kesempatan investasi di masa depan tidak hanya tercermin dari adanya proyek-proyek yang didukung oleh penelitian dan pengembangan, tetapi juga kemampuan perusahaan untuk menangkap peluang lebih dari perusahaan lain. Keputusan investasi atau pertumbuhan perusahaan pada dasarnya tidak berwujud. Berdasarkan *signalling theory* kesempatan investasi akan memberikan sinyal tentang prospek perusahaan yang tumbuh memiliki nilai pasar yang relatif lebih tinggi dan investor akan melihat hal ini sebagai sinyal positif dan informasi yang baik bagi para investor yang akan berinvestasi di perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan merupakan efek dari kesempatan investasi dan keputusan investasi yang tepat. Perusahaan yang mampu menangkap peluang investasi dan mengetahui bagaimana membuat keputusan yang tepat dapat memaksimalkan pengembalian investasi tersebut. Investor menilai kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan dana pada peluang investasi yang

menguntungkan bagi perusahaan sehingga semakin besar peluang investasi perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

2.3.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat terlihat dari total aset yang dimiliki oleh satu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aset perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel yang dapat dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan. Hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan yaitu jika suatu perusahaan memiliki aset yang tinggi maka nilai perusahaan tersebut akan tinggi. Aset yang tinggi menunjukkan bahwa suatu perusahaan sedang berkembang dan hal itu dapat meningkatkan nilai perusahaan, berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Putri et al., 2022) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pada penelitian (Vivi Tri Astuti, 2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan hasil yang sama ditunjukkan pada penelitian (Putri et al., 2022).

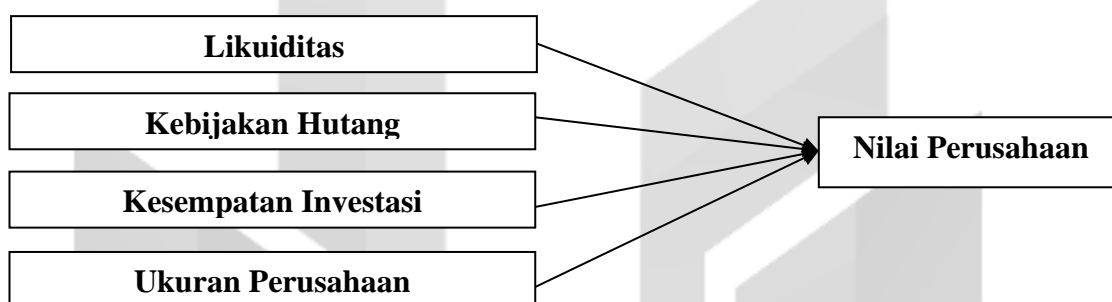
Signaling theory dapat dikaitkan dengan ukuran perusahaan, karena ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk mengirim sinyal ke pasar dan mempengaruhi bagaimana pasar menginterpretasikan sinyal yang diterimanya. Perusahaan besar cenderung memiliki lebih banyak sumber daya dan

akses ke sumber pembiayaan yang lebih besar daripada perusahaan kecil, sehingga lebih mudah bagi perusahaan besar untuk mengirim sinyal ke pasar dan menarik investor. Selain itu, perusahaan besar cenderung memiliki reputasi yang lebih baik dan lebih stabil daripada perusahaan kecil, sehingga memudahkan mereka mengirimkan sinyal positif ke pasar. Namun, perusahaan besar juga dapat berjuang untuk mengirimkan sinyal yang konkret dan relevan ke pasar karena ukurannya dapat mempersulit perusahaan untuk menyampaikan pesan yang jelas dan terarah. Akibatnya, perusahaan besar mungkin perlu menggunakan sinyal yang lebih detail dan kompleks untuk memastikan bahwa pesan yang mereka kirimkan akurat dan diterima dengan baik oleh pasar. Menurut (Mudjijah et al., 2019) Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Jika aset meningkat akan menarik investor semakin berminat untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Akibatnya, harga saham juga naik yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian penelitian terdahulu dan uraian teoritis, dapat disimpulkan mengenai Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Hutang, Kesempatan Investasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan melalui kerangka pemikiran

sebagai mana yang disajikan pada gambar 2.1 sebagai berikut:



Sumber : Data diolah peneliti

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran penelitian yang sebagai mana telah diuraikan dalam gambar 2.1, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H2 : Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H3 : Kesempatan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H4 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan